

IEVADRAKSTS

Pamatojoties uz regulāro tautsaimniecības un monetāro analīzi, ECB Padome 2008. gada 7. februāra sanāksmē nolēma nemainīt galvenās ECB procentu likmes. Šis lēmums atspoguļo Padomes novērtējumu, ka vidējā termiņā pastāv augšupvērsti riski, kas apdraud cenu stabilitāti ļoti strauja monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma apstākļos. Pašreizējais īstermiņa augšupvērstais spiediens uz inflāciju nedrīkst turpināties vidējā termiņā. Atbilstoši Padomes uzdevumiem vidējā termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidu stabilizēšana ir tās augstākā prioritāte. Šādos apstākļos Padome joprojām ir gatava rīkoties, lai neīstenotos otrreizējās sekas un augšupvērstie riski, kas vidējā termiņā apdraud cenu stabilitāti. Lai gan finanšu tirgos vēl turpinās risku pārvērtēšana, joprojām saglabājas neparasti liela neskaidrība par tās vispārējo ietekmi uz reālo tautsaimniecību. Lai gan euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji ir stabili, saņemtie dati apstiprina, ka ekonomiskās aktivitātes perspektīvu apdraud lejupvērsti riski. Padome arī nākamajās nedēļās ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm.

Vispirms – par tautsaimniecības analīzi. Jaunākā informācija par ekonomisko aktivitāti gadu mijā rāda, ka pieaugums euro zonā bija mērenāks nekā 2007. gada 3. ceturksnī, kad pieauguma temps salīdzinājumā ar iepriekšējo ceturksni bija 0.8%. Šis novērtējums atbilst patērētāju un uzņēmumu konfidences rādītājiem, kas, lai gan dažu pēdējo mēnešu laikā samazinājušies, kopumā saglabājas līmenī, kas joprojām liecina par izaugsmes turpināšanos.

Runājot par turpmāko periodu, lai gan euro zonas dažu galveno tirdzniecības partnervalstu tautsaimniecības izaugsmes palēnināšanās, iespējams, ietekmēs euro zonas reālā IKP pieaugumu 2008. gadā, gaidāms, ka gan ārējais, gan iekšzemes pieprasījums veicinās turpmāku izaugsmi. Šāds novērtējums pamatā atbilst pieejamām sabiedriskā un privātā sektora prognozēm. Euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāji saglabājas stabili. Euro zonas tautsaimniecībā nav vērojama būtiska nelīdzsvarotība. Pelnītspēja bijusi noturīga, un bezdarbs sasniedzis zemāko līmeni 25 gadu laikā. Sakarā ar ekonomisko apstākļu uzlabošanos un darba samaksas kāpuma tempa samazināšanos būtiski pieaudzis nodarbināto iedzīvotāju skaits un darbaspēka līdzdalība. Tāpēc patēriņa pieaugumam vajadzētu arī turpmāk veicināt tautsaimniecības izaugsmi atbilstoši reāli rīcībā esošajiem ienākumiem un vajadzētu turpināties investīciju pieauguma pozitīvajai ietekmei.



Tomēr neskaidrības saistībā ar tautsaimniecības izaugsmes perspektīvām ir neparasti lielas un ir apstiprinājies, ka ekonomiskās aktivitātes izredzes apdraud lejupvērsti riski. Riski galvenokārt saistīti ar iespēju, ka finanšu tirgus norisēm būs plašāka ietekme uz finansēšanas nosacījumiem un ekonomisko noskaņojumu, nekā pašlaik tiek gaidīts, un tas negatīvi ietekmēs pasaules un euro zonas izaugsmi. Tālākus lejupvērstus riskus rada arī naftas un citu preču cenu papildu kāpuma iespēja, bažas par protekcionisma spiedienu un varbūtējās neprognozējamas norises globālās nesabalansētības dēļ.

Kas attiecas uz cenu attīstību, saskaņā ar *Eurostat* ātro aplēsi SPCI gada inflācija 2008. gada janvārī bija 3.2% (2007. gada decembrī – 3.1%). Tas apstiprina, ka īstermiņā joprojām pastāv spēcīgs augšupvērstis spiediens uz inflāciju, kam pamatā galvenokārt augstais preču cenu, īpaši naftas un pārtikas cenu, kāpums pēdējos mēnešos.

Nākamajos mēnešos SPCI gada inflācija, visticamāk, joprojām būs ievērojami augstāka par 2% un tikai pakāpeniski nedaudz pazemināsies 2008. gadā. Tas apstiprina Padomes gaidas, ka īslaicīgi augstas inflācijas periods ieilgs. Turklāt svarīgi uzsvērt, ka inflācijas kāpuma palēnināšanās, kas paredzēta Eurosistēmas speciālistu 2007. gada decembra makroekonomiskajās iespēju aplēsēs, balstīta uz pieņēmumu, ka neseno preču cenu kāpumu daļēji nomainīs kritums atbilstoši biržā tirgotu nākotnes līgumu cenām. Plašākā skatījumā iespēju aplēsēs izmantots pieņēmums, ka nesenajai naftas un pārtikas cenu dinamikai un tās iespaidam uz SPCI inflāciju nav bijusi plaša otrreizēja ietekme uz darba samaksas un cenu noteikšanas tendencēm.

Ir apstiprinājies, ka saistībā ar šo vidēja termiņa cenu dinamiku perspektīvu saglabājas augšupvērsti riski. Šie riski ietver iespēju, ka darba samaksas pieaugums varētu būt straujāks, nekā pašlaik tiek gaidīts, ņemot vērā ievērojamo jaudu izmantošanas apjomu un saspringtos darba tirgus apstākļus. Turklāt uzņēmumu cenu noteikšanas spēja – īpaši tirgus segmentos ar zemu konkurenci – var izrādīties lielāka, nekā gaidīts. Tāpēc pašlaik visām iesaistītajām pusēm obligāti jāpilda savas saistības un nedrīkst pieļaut pašreizējā inflācijas līmeņa otrreizēju ietekmi uz darba samaksas un cenu noteikšanu. Padome to uzskata par ļoti būtisku, lai vidējā termiņā saglabātu cenu stabilitāti un tādējādi arī visu euro zonas iedzīvotāju pirktspēju. Padome ar īpašu uzmanību seko pārrunām par darba samaksu euro zonā. Jānovērš nominālās darba samaksas indeksācija atbilstoši patēriņa cenām. Visbeidzot, tālāks naftas un lauksaimniecības produktu cenu kāpums, turpinoties pēdējos mēnešos novērotajai spēcīgajai augšupejas tendencei, kā arī administratīvi

regulējamo cenu un netiešo nodokļu pieaugums papildus līdz šim paredzētajam rada augšupvērstus riskus inflācijas prognozēm.

Monetārā analīze apstiprina, ka vidējā un ilgākā termiņā dominē augšupvērsti cenu stabilitātes riski. M3 gada pieauguma temps, kas decembrī gan nedaudz palēninājās, joprojām bija ļoti augsts (11.5%), savukārt M1 pieauguma temps turpina samazināties, atspoguļojot augstāku procentu likmju mazinošo ietekmi. Plašās naudas dinamiku pēdējos ceturkšņos varētu būt ietekmējuši vairāki pārejoši faktori, galvenokārt lēzenāka ienesīguma līkne, kas varētu būt nedaudz veicinājuši izvēli par labu monetārajiem aktīviem. Kopumā, ņemot vērā šos īpašos faktoros, jaunāko datu plašs novērtējums liecina, ka monetāro rādītāju kāpuma pamattempis joprojām ir straujš.

Šo secinājumu apstiprina iekšzemes privātajam sektoram izsniegto aizdevumu noturīgais pieaugums (gada pieauguma temps decembrī – 11.1%). Lai gan mājsaimniecību aizņēmumu pieaugums dažos pēdējos ceturkšņos kļuvis vēl mērenāks, atspoguļojot galveno ECB procentu likmju paaugstināšanas ietekmi kopš 2005. gada decembra un mājokļu tirgus aktivitātes samazināšanos vairākās euro zonas daļās, nefinanšu sabiedrībām izsniegto aizdevumu atlikuma pieaugums joprojām ir ļoti spēcīgs. Euro zonas nefinanšu sabiedrību aizņēmumi no bankām 2007. gada decembra beigās salīdzinājumā ar iepriekšējo gadu bija pieauguši par 14.4%.

Pagaidām ir maz pierādījumu, ka finanšu tirgu satricinājumi kopš 2007. gada augusta sākuma būtu spēcīgi ietekmējuši plašās naudas un kredītu rādītāju dinamiku. Atbilstoši pieejamiem datiem paaugstināts finanšu tirgus svārstīgums nav radījis būtiskas portfeļu sastāva pārmaiņas par labu monetārajiem aktīviem, kā notika laikā no 2001. gada līdz 2003. gadam. Neraugoties uz stingrākiem kredītstandartiem, par kuriem liecina euro zonas banku kreditēšanas apsekojums, joprojām spēcīgais kredītu atlikuma kāpums norāda, ka banku kredītu piedāvājums euro zonā pagaidām nav būtiski mazinājies finanšu satricinājumu rezultātā. Lai izveidotu pilnīgāku priekšstatu par finanšu tirgu norišu ietekmi uz banku bilancēm, finansēšanas nosacījumiem un monetāro rādītāju un kredītu atlikuma pieaugumu, būs nepieciešami papildu dati un analīze.

Apkopojot var teikt, ka tautsaimniecības analīzes un monetārās analīzes rezultātu salīdzinājums apstiprina novērtējumu, ka vidējā termiņā cenu stabilitāti apdraud augšupvērsti riski ļoti strauja monetāro rādītāju un kredītu atlikuma kāpuma un stabila euro zonas tautsaimniecības pamatrādītāju apstākļos. Saistībā ar finanšu tirgos notiekošās risku pārvērtēšanas ietekmi uz reālo tautsaimniecību joprojām saglabājas neparasti liela

neskaidrība. Saņemtie dati apstiprina, ka ekonomiskās aktivitātes izredzes apdraud lejupvērsti riski. Tāpēc Padome ļoti uzmanīgi sekos visām norisēm. Padome joprojām ir apņēmusies nepieļaut otrreizējās sekas un augšupvērsto cenu stabilitātes risku īstenošanos vidējā termiņā. Īpaši svarīgi, lai vidējā termiņa un ilgtermiņa inflācijas gaidas arī turpmāk stingri turētos cenu stabilitātei atbilstošā līmenī. Atbilstoši Padomes uzdevumiem šāda gaidu stabilizēšana ir tās augstākā prioritāte.

Attiecībā uz fiskālo politiku ES valstīm nevajadzētu izšķirties par fiskālās stingrības mazināšanu. Ir pietiekami daudz pierādījumu, ka aktīva fiskālā politika nevis palīdzēja efektīvi stabilizēt Eiropas tautsaimniecību, bet gan izraisīja valdības izdevumu un parāda attiecības pret IKP noturīgu pieaugumu. Fiskālā politika var vislabāk palīdzēt makroekonomiskās stabilitātes veicināšanā, valstīs ar spēcīgu fiskālo stāvokli ļaujot brīvi darboties automātiskajiem stabilizatoriem un nodrošinot valsts finanšu ilgtermiņa noturību. Valstis, kurām ir fiskālās neatbilstības, tiek mudinātas turpināt konsolidāciju atbilstoši Stabilitātes un izaugsmes pakta prasībām. Pastāv nepārprotams risks, ka dažām valstīm neizdosies izpildīt pakta preventīvās daļas normas, tādējādi graujot tā uzticamību.

Strukturālās reformas palīdz tautsaimniecībām pielāgoties negatīviem šokiem, veicina darba ražīguma kāpumu, nodarbinātības pieaugumu un paaugstina konkurenci, tādējādi palīdzot mazināt inflācijas spiedienu. Uzlabojot konkurenci pakalpojumu sektoros un komunikāciju nozarē, kā arī veicot atbilstošus pasākumus ES lauksaimniecības tirgū, īpaši tiktu veicināta cenu stabilitāte euro zonā.

Šajā "Mēneša Biļetenā" iekļauti trīs raksti. Pirmajā rakstā aplūkota euro naudas tirgus nozīme monetārās politikas lēmumu transmisijā un raksturoti daži līdzekļi, ko ECB izmanto, lai sekotu norisēm šajā tirgū. Otrajā rakstā analizētas vērtspapīrošanas norises euro zonā. Trešajā rakstā sniegta informācija par ECB publicētajām euro zonas ienesīguma līknēm.